

DETERMINANTS OF IPO OVERSUBSCRIPTION: PRICE, SIZE, DELAY, AND UNDERWRITER REPUTATION IN INDONESIA

Tri Andi Kurniawan¹, R. A. Sista Paramita²

^{1,2}Universitas Negeri Surabaya, Jl. Ketintang, Surabaya, Jawa Timur, Indonesia
Email: tri.22204@mhs.unesa.ac.id

Article History

Received: 21-05-2026

Revision: 12-06-2026

Accepted: 16-06-2026

Published: 19-06-2026

Abstract. This study analyzes the effect of issue price, firm size, listing delay, and underwriter reputation on IPO oversubscription on the Indonesia Stock Exchange during the 2023–2024 period. A quantitative approach was employed using secondary data from prospectuses and the official IDX website. The population comprised all companies conducting IPOs, with a final sample of 99 companies after outlier elimination using a saturated sampling method during the period. Data analysis used multiple linear regression, classical assumption testing, as well as F-test and t-test. The F-test results showed a significance value of 0.000 (<0.05), meaning that all four variables simultaneously have a significant effect on oversubscription. The t-test results indicated that issue price has a significant negative effect (sig. 0.002; coefficient -0.254), firm size has a significant positive effect (sig. 0.005; coefficient 3.111), underwriter reputation has a significant positive effect (sig. 0.007; coefficient 2.781), while listing delay has no significant effect (sig. 0.852). This study confirms that signaling theory applies to issue price, firm size, and underwriter reputation, but not to listing delay in the context of the current Indonesian capital market. These findings imply that investment decisions in IPO shares in Indonesia are more influenced by verifiable fundamental aspects such as issue price and firm size, as well as underwriter credibility.

Keywords: Oversubscription IPO, Issue Price, Firm Size, Listing Delay, Underwriter Reputation

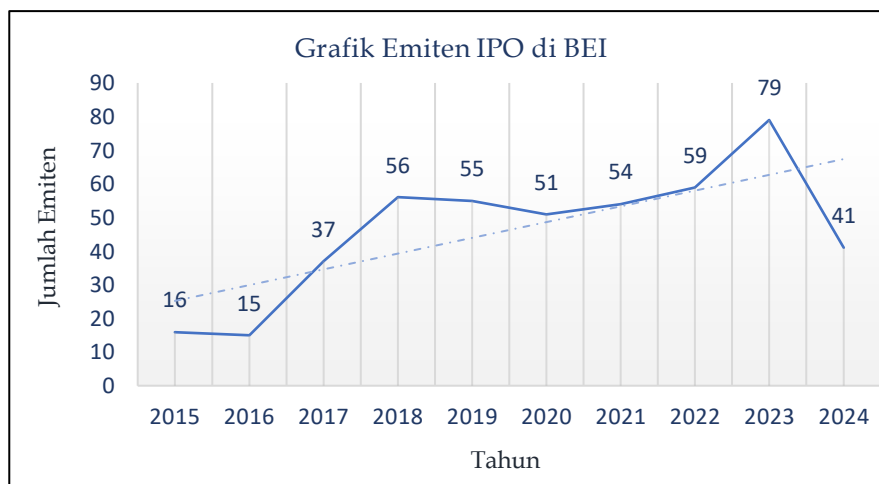
Abstrak. Penelitian ini menganalisis pengaruh *issue price*, *firm size*, *listing delay*, dan *underwriter reputation* terhadap *oversubscription* IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2024. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan data sekunder dari prospektus dan situs BEI. Populasi adalah seluruh perusahaan yang melakukan IPO, dengan sampel akhir 99 perusahaan setelah eliminasi *outlier* menggunakan metode sampel jenuh pada periode tersebut. Analisis data menggunakan regresi linier berganda, uji asumsi klasik, serta uji F dan uji t. Hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi 0,000 ($<0,05$), artinya keempat variabel secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *oversubscription*. Hasil uji t menunjukkan bahwa *issue price* berpengaruh negatif signifikan (sig. 0,002; koefisien -0,254), *firm size* berpengaruh positif signifikan (sig. 0,005; koefisien 3,111), *underwriter reputation* berpengaruh positif signifikan (sig. 0,007; koefisien 2,781), sedangkan *listing delay* tidak berpengaruh signifikan (sig. 0,852). Penelitian ini mengonfirmasi bahwa *signaling theory* berlaku pada *issue price*, *firm size*, dan *underwriter reputation*, namun tidak pada *listing delay* dalam konteks pasar modal Indonesia periode terkini. Temuan ini mengimplikasikan bahwa keputusan investasi pada saham IPO di Indonesia lebih dipengaruhi oleh aspek fundamental yang dapat diverifikasi dengan variabel *issue price* dan *firm size* serta kredibilitas *underwriter*.

Kata Kunci: *Oversubscription IPO, Issue Price, Firm Size, Listing Delay, Underwriter Reputation*

How to Cite: Kurniawan, T. A. & Paramita, R. A. S. (2026). Determinants of IPO Oversubscription: Price, Size, Delay, and Underwriter Reputation in Indonesia. *HORIZON: Indonesian Journal of Multidisciplinary*, 4 (3), 2153-2165. <http://doi.org/10.54373/hijm.v4i3.6018>

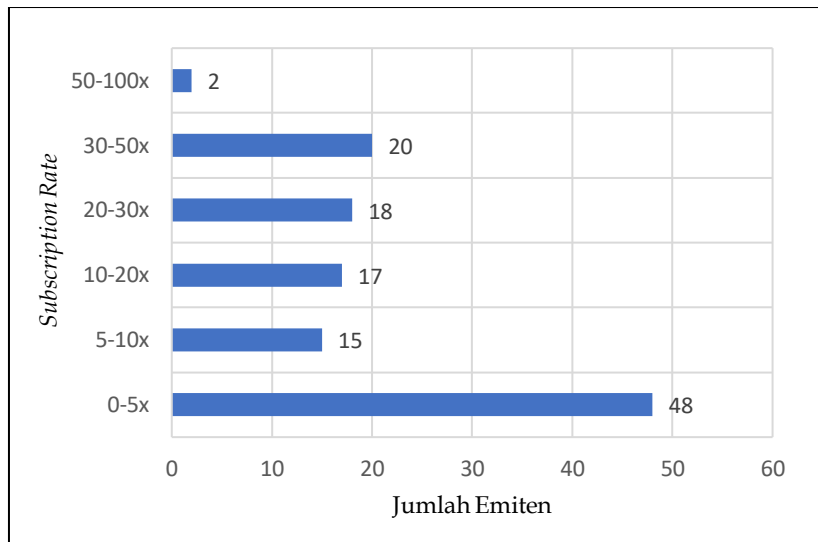
PENDAHULUAN

Aktivitas penawaran umum perdana saham (*Initial Public Offering* atau IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan perkembangan yang cukup pesat dalam beberapa tahun terakhir. IPO merupakan mekanisme yang memungkinkan perusahaan memperoleh sumber pendanaan jangka panjang melalui penjualan saham kepada publik untuk pertama kalinya (Lamato & Prastiwi, 2024). Selain sebagai sumber pendanaan, IPO juga berfungsi untuk meningkatkan visibilitas perusahaan, memperluas akses terhadap modal, serta memperkuat posisi perusahaan di pasar (Agustina et al., 2025). Tingginya minat perusahaan untuk melantai di bursa mencerminkan meningkatnya kepercayaan terhadap pasar modal Indonesia sebagai sarana pendanaan dan investasi.



Gambar 1. Perkembangan IPO di BEI 2015-2024 (Sumber: IDX, Data diolah, 2026)

Gambar 1 menunjukkan bahwa aktivitas IPO cenderung meningkat dalam satu dekade terakhir dan mencapai puncaknya pada tahun 2023 dengan 79 perusahaan yang melakukan IPO. Meskipun pada tahun 2024 jumlahnya menurun menjadi 41 perusahaan, aktivitas pasar perdana tetap berada pada tingkat yang relatif tinggi dibandingkan periode sebelumnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia terus berkembang dan semakin diminati sebagai alternatif pendanaan perusahaan. Tingginya jumlah perusahaan yang melakukan IPO tidak selalu diikuti oleh tingkat minat investor yang sama pada setiap emiten. Dalam pasar perdana sering muncul fenomena *oversubscription*, yaitu kondisi ketika jumlah permintaan saham melebihi jumlah saham yang ditawarkan kepada publik (Ramadani, 2020). Tingkat *oversubscription* menjadi indikator penting karena mencerminkan respons investor terhadap kualitas dan prospek perusahaan yang melakukan IPO.



Gambar 2. Tingkat *Subscription* IPO di BEI 2023-2024 (Sumber: IDX, Data diolah, 2026)

Gambar 2 memperlihatkan adanya perbedaan yang cukup besar dalam tingkat permintaan saham IPO. Beberapa emiten memperoleh *oversubscription* yang sangat tinggi, seperti DAAZ yang mencapai 33,20 kali dari jumlah saham yang ditawarkan (Maghiszha, 2024), sementara emiten lainnya hanya memperoleh tingkat permintaan yang relatif rendah, seperti MDIY yang mencatat *oversubscription* sebesar 1,04 kali (Fiansyah, 2024). Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa investor tidak memberikan respons yang seragam terhadap setiap penawaran saham perdana. Fenomena ini menjadi penting untuk dikaji karena tingkat *oversubscription* sering dikaitkan dengan keberhasilan IPO, likuiditas saham setelah pencatatan, serta efisiensi proses alokasi modal di pasar perdana (Tajuddin et al., 2016).

Dalam perspektif *signaling theory*, keputusan investor untuk berpartisipasi dalam IPO dipengaruhi oleh berbagai informasi yang tersedia sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder. Investor menggunakan informasi tersebut sebagai sinyal untuk menilai kualitas dan prospek perusahaan. Salah satu informasi yang menjadi perhatian adalah harga penawaran saham. Harga yang dianggap terlalu tinggi dapat meningkatkan persepsi risiko dan menurunkan minat investor, sedangkan harga yang relatif menarik berpotensi meningkatkan permintaan saham (Rasyad et al., 2022). Selain itu, investor juga mempertimbangkan karakteristik perusahaan, seperti ukuran perusahaan yang sering diasosiasikan dengan stabilitas usaha, kemampuan bertahan, dan tingkat transparansi yang lebih baik (Srivastava et al., 2022).

Selain karakteristik perusahaan, kualitas proses IPO juga dapat memengaruhi respons investor. Jeda waktu antara masa penawaran dan pencatatan saham di bursa berpotensi menimbulkan ketidakpastian yang dapat memengaruhi minat investor (Arora & Singh, 2020). Di sisi lain, keterlibatan penjamin emisi yang memiliki reputasi baik sering dipandang sebagai

sinyal positif mengenai kredibilitas perusahaan yang melakukan IPO (Putra, 2020). Oleh karena itu, berbagai karakteristik penawaran dan perusahaan diduga memiliki keterkaitan dengan tingkat *oversubscription* yang dicapai oleh suatu emiten.

Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan temuan yang belum konsisten. Rasyad et al. (2022) menemukan bahwa harga penawaran berpengaruh negatif terhadap tingkat *oversubscription*, sedangkan Rahman et al. (2017) menunjukkan hubungan yang tidak signifikan. Perbedaan hasil juga ditemukan pada pengaruh ukuran perusahaan, jeda pencatatan saham, dan reputasi penjamin emisi terhadap tingkat *oversubscription* (Albada et al., 2019; Lamato & Prastiwi, 2024). Ketidakkonsistenan temuan tersebut menunjukkan bahwa respons investor terhadap IPO dapat berubah sesuai dengan karakteristik pasar dan periode pengamatan yang digunakan.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini menjadi penting karena aktivitas IPO di Indonesia selama periode 2023–2024 menunjukkan dinamika yang sangat tinggi dengan tingkat *oversubscription* yang sangat bervariasi antar emiten. Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian kembali faktor-faktor yang memengaruhi tingkat *oversubscription* menggunakan data IPO terkini pada periode pascapandemi yang ditandai oleh tingginya aktivitas pasar perdana. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti empiris yang lebih relevan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi tingkat *oversubscription* saham IPO di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh harga penawaran, ukuran perusahaan, jeda pencatatan saham, dan reputasi penjamin emisi terhadap tingkat *oversubscription* saham IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2024.

METODE

Rachman *et al.* (2024), mengklasifikasikan dua jenis utama dalam kategori data, yakni data kuantitatif dan data kualitatif. Data kuantitatif ditunjukkan dalam format numerik, sementara data kualitatif diekspresikan melalui teks, kalimat, maupun visualisasi (Rachman *et al.*, 2024). Kajian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yang didesain untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dengan instrumen pengumpulan data yang tersusun secara sistematis. Selanjutnya, data yang terkumpul dianalisis menggunakan statistik untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya dengan menggunakan regresi linier berganda. Model yang diaplikasikan dalam persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$OSR = \beta_0 + \beta_1 IP + \beta_2 FS + \beta_3 LD + \beta_4 UR + e$$

Tujuan dari pengkajian penelitian ini adalah menganalisis hubungan kausal variabel bebas dan variabel terikat. Hubungan kausal yaitu, menguji pengaruh satu variabel terhadap variabel lainnya, di mana variabel bebas sebagai faktor yang memberi pengaruh dan variabel terikat sebagai penerima dampak (Sugiyono, 2018). Penelitian ini menggunakan *oversubscription* (skala kelebihan permintaan) sebagai variabel terikat dan empat variabel bebas, yaitu *issue price* (harga penawaran), *firm size* (ukuran perusahaan), *listing delay* (jeda waktu pencatatan), dan *underwriter reputation* (reputasi penjamin emisi).

Sugiyono (2018), mendefinisikan sampel sebagai bagian dari populasi yang mempunyai karakteristik gspesifik serta sengaja dipilih oleh peneliti agar dapat merepresentasikan keseluruhan anggota populasi. Objek dalam kajian ini adalah seluruh korporasi yang melaksanakan Initial Public Offering (IPO) dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2023–2024 dengan total 120 emiten. Adapun dari 120 emiten tersebut terdapat satu emiten yang tidak memenuhi klasifikasi $OSR > 1$ yaitu emiten dengan kode ticker MANG. Tahap berikutnya ditemukan adanya data ekstrem pada metode *boxplot* sehingga dilakukan *outlier* data pada sampel, sehingga sampel akhir yaitu 99 emiten yang melakukan IPO pada periode 2023-2024. Kajian ini memanfaatkan data pihak kedua yang berasal dari prospektus emiten yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2023 hingga 2024 melalui situs web resmi yakni www.idx.co.id.

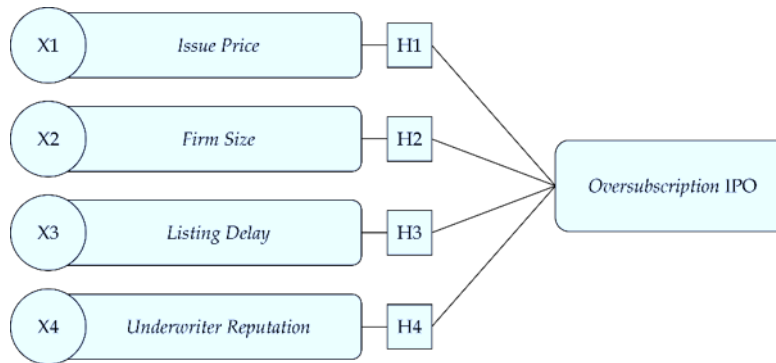
Tabel 1. Klasifikasi Sektor Sampel

No.	Sektor	Jumlah Emiten
1.	<i>Energy</i>	12
2.	<i>Basic materials</i>	11
3.	<i>Industrials</i>	9
4.	<i>Consumer cyclicals</i>	16
5.	<i>Consumer non-cyclicals</i>	16
6.	<i>Healthcare</i>	5
7.	<i>Technology</i>	13
8.	<i>Transportation & logistics</i>	5
9.	<i>Property & real estate</i>	6
10.	<i>Infrastructure</i>	6
Total		99

Sumber: IDX, Data diolah (2026)

Pada tabel 1 menerangkan adanya 10 sektor yang berada pada sampel penelitian dengan 99 emiten yang melaksanakan IPO. Bursa Efek Indonesia memiliki 11 kategori sektor didalamnya, artinya ada satu sektor yang tidak ikut serta pada penelitian ini yakni sektor *finance*, karena tidak ada emiten yang melaksanakan aksi *go public* dari sektor *finance* pada periode tersebut.

Berdasarkan landasan teori serta kerangka berpikir, maka disusunlah kerangka penelitian yang menggambarkan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat sebagai berikut:



Gambar 4. Kerangka Penelitian

Berdasarkan Gambar 4 kerangka penelitian maka dibuatlah rumusan hipotesis yang dijelaskan sebagai berikut:

- H1:** *Issue price* berpengaruh negatif signifikan terhadap *oversubscription* IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.
- H2:** *Firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *oversubscription* IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.
- H3:** *Listing delay* berpengaruh negatif signifikan terhadap *oversubscription* IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.
- H4:** *Underwriter reputation* berpengaruh positif signifikan terhadap *oversubscription* IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2023-2024.

HASIL

Deskripsi Statistik

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
OSR	119	1.04	69.64	14.7229	14.29500
IP	119	78	5550	272.87	569.772
FS	119	19.1822	31.0300	25.75818	1.7270742
LD	119	4	14	6.70	1.715
UR	119	.0819	11.0405	1.69672	2.0260115
Valid N (listwise)	119				

Sumber: SPSS, Data diolah (2026)

Hasil uji statistik deskriptif pada variabel penelitian menunjukkan karakteristik data yang beragam pada setiap variabel. Variabel *oversubscription* (OSR) memiliki nilai minimum 1,04 pada emiten MDIY dan maksimum 69,64 pada emiten DOSS, dengan rata-rata sebesar 14,7229

serta standar deviasi 14,29500. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tingkat *oversubscription* antar perusahaan memiliki variasi yang cukup tinggi, sehingga minat investor terhadap saham IPO berbeda-beda pada setiap emiten. Variabel *issue price* (IP) memiliki rentang nilai antara Rp78 hingga Rp5.550 per saham. Nilai minimum dimiliki oleh emiten MENN, sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh emiten AADI. Rata-rata *issue price* sebesar Rp272,87 dengan standar deviasi 569,772. Standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menunjukkan bahwa harga penawaran saham perdana antar perusahaan sangat bervariasi.

Variabel *firm size* (FS) yang diukur menggunakan Ln total aset memiliki nilai minimum 19,18 pada emiten HUMI dan maksimum 31,03 pada emiten NCKL. Nilai rata-rata sebesar 25,75818 dengan standar deviasi 1,7270742. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dalam sampel penelitian cenderung relatif homogen dan tidak memiliki perbedaan yang terlalu ekstrem. Variabel *listing delay* (LD) memiliki nilai minimum 4 hari dan maksimum 14 hari. Nilai rata-rata *listing delay* sebesar 6,70 hari dengan standar deviasi 1,715. Nilai tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan melakukan pencatatan saham di bursa dalam waktu kurang dari satu minggu setelah penawaran saham perdana. Variabel *underwriter reputation* (UR) memiliki nilai minimum 0,0819 pada emiten PTMR dan maksimum 11,0405 pada emiten MDIY. Nilai rata-rata sebesar 1,69672 dengan standar deviasi 2,0260115. Hal ini menunjukkan bahwa reputasi *underwriter* pada perusahaan sampel cukup beragam, sehingga terdapat perbedaan kualitas penjamin emisi yang menangani IPO perusahaan.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 3. Hasil Uji t

		<i>Coefficients^a</i>				
		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		
<i>Model</i>		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>(Constant)</i>	-10.476	5.820		-1.800	.075
	IP_SQRT	-.254	.081	-.300	-3.126	.002
	FS_SQRT	3.111	1.070	.283	2.907	.005
	LD_SQRT	-.142	.762	-.017	-.187	.852
	UR_SQRT	1.316	.473	.262	2.781	.007

Sumber: SPSS, Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji parsial, *issue price* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *oversubscription* ($p = 0,002$), yang menunjukkan bahwa semakin tinggi harga penawaran saham, semakin rendah tingkat permintaan investor pada saat IPO. Sebaliknya, *firm size* berpengaruh positif dan signifikan ($p = 0,005$), yang mengindikasikan bahwa perusahaan

dengan ukuran yang lebih besar cenderung memperoleh tingkat *oversubscription* yang lebih tinggi. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa *listing delay* tidak berpengaruh signifikan terhadap *oversubscription* ($p = 0,852$), sehingga lama waktu pencatatan saham tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam merespons IPO.

Selain itu, *underwriter reputation* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *oversubscription* ($p = 0,007$). Temuan ini menunjukkan bahwa reputasi penjamin emisi yang baik mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap kualitas penawaran saham perdana. Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa harga penawaran, ukuran perusahaan, dan reputasi penjamin emisi merupakan faktor yang memengaruhi tingkat *oversubscription*, sedangkan *listing delay* tidak terbukti memengaruhi respons investor pada IPO periode 2023–2024.

DISKUSI

Pengaruh *Issue Price* terhadap *Oversubscription*

Hasil penelitian mengindikasikan bahwa *issue price* berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat *oversubscription* IPO di BEI periode 2023–2024. Temuan ini menunjukkan bahwa *price* yang ditetapkan saat IPO menjadi salah satu faktor krusial dalam memengaruhi ketertarikan minat pemodal untuk membeli saham di pasar perdana. Dalam perspektif *signaling theory*, harga penawaran saham dapat menjadi sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada calon pelaku investasi mengenai prospek emiten di masa mendatang (Rahman *et al.*, 2017). Harga saham yang relatif rendah atau kompetitif sering kali dipersepsikan sebagai peluang bagi investor untuk memperoleh keuntungan ketika saham mulai diperdagangkan di pasar sekunder (Rasyad *et al.*, 2022). Kondisi tersebut mendorong meningkatnya permintaan terhadap saham yang ditawarkan sehingga dapat meningkatkan angka *oversubscription*.

Selain itu, harga penawaran yang dianggap menarik oleh investor dapat menciptakan persepsi bahwa saham tersebut memiliki potensi kenaikan harga di masa depan (Sulistiawati *et al.*, 2021). Harapan akan *capital gain* tersebut menyebabkan banyak pelaku investasi tertarik untuk berpartisipasi dalam penawaran saham perdana. Akibatnya, total permintaan saham dapat melebihi total saham yang disediakan oleh perusahaan (Rahman *et al.*, 2017). Hasil studi ini sejalan dengan kajian yang dilakukan oleh Sandhu dan Guhathakurta (2020), yang memaparkan bahwa *issue price* memiliki pengaruh negatif atas tingkat permintaan saham pada saat IPO. Namun demikian, hasil studi ini berbeda dengan penelitian Rahman *et al.* (2017), yang menemukan bahwa *issue price* tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada

oversubscription. Perbedaan hasil penelitian tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan kondisi pasar modal, karakteristik investor, serta periode penelitian yang digunakan.

Pengaruh *Firm Size* terhadap *Oversubscription*

Hasil kajian menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan positif pada *oversubscription* IPO di BEI periode 2023–2024. Ini menunjukkan bahwa *firm size* menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh pemodal dalam menentukan minat investasi terhadap saham yang ditawarkan pada saat IPO. Dalam kerangka *signaling theory*, *firm size* dapat menjadi sinyal mengenai stabilitas dan kredibilitas perusahaan (Arifin & Destriana, 2016). Korporasi dengan total aset yang besar cenderung dianggap memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil, risiko kebangkrutan yang lebih rendah, serta kemampuan operasional yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil (Ong *et al.*, 2023). Oleh karena itu, korporasi dengan skala yang lebih besar biasanya lebih dipercaya oleh investor. Selain itu, korporasi besar umumnya memiliki pengalaman bisnis yang lebih panjang, sistem manajemen yang lebih matang, serta tingkat transparansi informasi yang lebih baik (Srivastava *et al.*, 2022). Faktor-faktor tersebut dapat meningkatkan kepercayaan pemodal atas prospek emiten di masa depan. Peningkatan tingkat kepercayaan investor menyebabkan mereka bersedia membayar lebih tinggi karena mereka yakin bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, sehingga harga saham perusahaan pada saat IPO juga cenderung meningkat dan hal ini dapat meningkatkan angka *oversubscription*.

Hasil studi ini sejalan dengan kajian yang dipaparkan oleh Srivastava *et al.* (2022), yang menemukan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *oversubscription* IPO. Namun demikian, hasil studi ini berbeda dengan penelitian Mehmood *et al.* (2020), yang menemukan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada *oversubscription* pada saat IPO. Perbedaan hasil tersebut menggambarkan pengaruh *firm size* atas minat investor dapat dipengaruhi oleh kondisi pasar dan karakteristik investor pada masing-masing negara.

Pengaruh *Listing Delay* terhadap *Oversubscription*

Hasil kajian menunjukkan bahwa *listing delay* tidak berpengaruh signifikan pada *oversubscription* IPO di BEI periode 2023–2024. Hal ini menunjukkan bahwa lamanya waktu antara penawaran saham dan pencatatan saham di bursa tidak menjadi faktor utama yang memengaruhi minat pemodal terhadap saham yang ditawarkan pada saat IPO. *Signaling theory* pada variabel *listing delay* mencerminkan proses administratif, pencatatan saham, hingga regulasi yang dalam, hal ini tidak mencerminkan kinerja perusahaan (Lamato & Prastiwi,

2024). Secara teoritis, *listing delay* yang terlalu lama dapat menimbulkan persepsi negatif bagi investor karena dapat dianggap sebagai sinyal adanya kendala administratif atau ketidakpastian dalam proses pencatatan saham di bursa (Srivastava *et al.*, 2022). Keadaan tersebut berpotensi menurunkan kepercayaan pelaku investasi terhadap korporasi. Namun dalam praktiknya, investor tidak selalu menjadikan lamanya proses pencatatan saham atau proses administratif sebagai pertimbangan utama dalam mengambil keputusan investasi (Lamato & Prastiwi, 2024). Investor cenderung lebih memperhatikan faktor lain yang dianggap lebih penting (fundamental), seperti prospek bisnis perusahaan, potensi pertumbuhan perusahaan, serta harga saham yang ditawarkan. Dengan demikian, meskipun terdapat perbedaan waktu pencatatan saham di bursa, hal tersebut tidak secara langsung memengaruhi tingkat *oversubscription* pada saham yang disediakan saat IPO.

Hasil studi ini tidak sejalan dengan penelitian Tajuddin *et al.* (2023), yang menemukan bahwa *listing delay* memiliki pengaruh negatif pada *oversubscription* pada saat IPO. Perbedaan hasil penelitian tersebut menggambarkan bahwa pengaruh *listing delay* pada minat investor dapat berbeda-beda tergantung pada kondisi pasar dan karakteristik investor.

Pengaruh *Underwriter Reputation* terhadap *Oversubscription*

Hasil kajian menunjukkan bahwa *underwriter reputation* berpengaruh signifikan positif pada *oversubscription* IPO di BEI periode 2023–2024. Ini menunjukkan bahwa *underwriter reputation* yang terlibat dalam proses IPO secara langsung memengaruhi tingkat *oversubscription* pada saham yang disediakan di pasar perdana. *Underwriter* bertugas sebagai dan bertanggung jawab dalam proses IPO, termasuk menghitung nilai perusahaan, memasarkan saham, dan menstabilkan harga setelah listing (Putra & Djawoto, 2020). Berdasarkan *signaling theory* korporasi akan memberikan sinyal kepada pelaku investasi melalui informasi yang mencerminkan ini berkaitan dengan ukuran perusahaan, kinerja perusahaan, dan kinerja keuangan (Dimovski *et al.*, 2011). Dalam kerangka ini, *underwriter reputation* berperan sebagai sinyal kredibel yang memperkuat kepercayaan investor. Penjamin emisi dengan reputasi tinggi dianggap mampu melakukan *due diligence* secara akurat, menetapkan harga yang wajar, dan mendistribusikan saham secara luas. Kemampuan ini memberikan sinyal positif kepada investor tentang kualitas emiten, yang pada akhirnya mendorong tingginya tingkat *oversubscription*. Dengan kata lain, *underwriter reputation* secara langsung mencerminkan kredibilitas proses penawaran saham, sehingga memberikan sinyal yang kuat dalam penentuan harga dan berpengaruh positif pada *oversubscription*.

Hasil studi ini sejalan dengan kajian Arora & Singh (2020), yang menemukan bahwa *underwriter reputation* memiliki pengaruh signifikan positif pada *oversubscription* IPO. Namun demikian, hasil studi ini berbeda dengan penelitian Lamato dan Prastiwi (2024), yang menemukan bahwa *underwriter reputation* tidak memiliki pengaruh pada tingkat *oversubscription* saat IPO.

KESIMPULAN

Berdasar pada hasil analisis data dan pembahasan yang telah diteliti mengenai pengaruh *issue price*, *firm size*, *listing delay*, dan *underwriter reputation* terhadap *oversubscription* IPO di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2024, dapat disimpulkan bahwa *issue price* berpengaruh signifikan negatif pada *oversubscription* IPO. Hal ini menunjukkan bahwa *price* yang ditetapkan pada saat penawaran perdana menjadi salah satu faktor yang memengaruhi minat investor dalam membeli saham yang ditawarkan di pasar perdana. *Firm size* berpengaruh signifikan positif pada *oversubscription* IPO. Ini menggambarkan bahwa *firm size* yang lebih besar dapat meningkatkan kepercayaan pelaku investasi sehingga mendorong meningkatnya permintaan saham saat IPO.

Listing delay tidak berpengaruh signifikan pada *oversubscription* IPO. Hal ini menunjukkan bahwa lamanya waktu antara penawaran saham dan pencatatan saham di bursa tidak menjadi faktor utama yang memengaruhi minat investor terhadap saham yang ditawarkan. *Underwriter reputation* berpengaruh signifikan positif pada *oversubscription* IPO. Hal ini menggambarkan bahwa reputasi penjamin emisi secara langsung memengaruhi tingkat *oversubscription* pada saham yang disediakan saat IPO.

REKOMENDASI

Berdasarkan hasil kajian yang telah dilakukan, beberapa rekomendasi dapat diberikan. Bagi investor, pelaku investasi disarankan untuk lebih memperhatikan faktor-faktor fundamental perusahaan seperti *firm size* dan *price* yang ditawarkan sebelum melakukan investasi pada saham IPO, karena analisis yang komprehensif terhadap faktor-faktor tersebut dapat membantu meminimalkan risiko investasi sekaligus meningkatkan peluang memperoleh keuntungan. Bagi emiten, korporasi yang berencana melaksanakan IPO sebaiknya menetapkan harga penawaran saham secara optimal agar dapat menarik minat investor, serta perlu meningkatkan transparansi informasi dan memperkuat kinerja perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek korporasi di masa depan.

Bagi regulator, otoritas pengawas pasar modal, misalnya OJK maupun Bursa Efek Indonesia, hendaknya senantiasa meningkatkan keterbukaan informasi sekaligus memperkokoh regulasi yang mampu menunjang terciptanya efisiensi di pasar modal, sehingga para pemodal dapat mengakses informasi yang memadai sebagai dasar pengambilan keputusan ketika berinvestasi pada saham perdana. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memasukkan variabel-variabel lain yang diduga turut memengaruhi *oversubscription* IPO seperti *auditor reputation*, *market condition*, profitabilitas perusahaan, serta faktor makroekonomi, studi lanjutan dapat pula memperpanjang rentang waktu pengamatan atau menggunakan metode analisis serta model persamaan yang berbeda agar hasil yang diperoleh menjadi lebih utuh dan menyeluruh.

REFERENSI

- Agustina, L. W. E., Andriani, N., & Syarif, M. (2025). Strategi corporate social responsibility untuk stabilitas saham dan keberlanjutan bisnis pasca initial public offering (IPO). *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 9(1). <https://doi.org/10.31955/mea.v9i1.5018>
- Albada, A., Yong, O., & Low, S. W. (2019). Relationship between prestige signals and oversubscription ratio: Evidence from Malaysian initial public offerings. *International Journal of Managerial Finance*, 15(4), 564–579. <https://doi.org/10.1108/IJMF-02-2018-0067>
- Arifin, L., & Destriana, N. (2016). Pengaruh firm size, corporate governance, dan karakteristik perusahaan terhadap manajemen laba. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 18(1), 84–93. <https://doi.org/10.34208/jba.v18i1.41>
- Arora, N., & Singh, B. (2020). Determinants of oversubscription of SME IPOs in India: Evidence from quantile regression. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 12(3–4), 349–370. <https://doi.org/10.1108/APJBA-05-2020-0160>
- Dimovski, W., Philavanh, S., & Brooks, R. (2011). Underwriter reputation and underpricing: Evidence from the Australian IPO market. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 37(4), 409–426. <https://doi.org/10.1007/s11156-010-0211-2>
- Fiansyah, R. (2024, December 19). *IPO, saham MR.DIY (MDIY) kelebihan permintaan 1,04 kali*. IDX Channel. <https://www.idxchannel.com/market-news/ipo-saham-mrdiy-mdiy-kelebihan-permintaan-104-kali>
- Lamato, A. S., & Prastiwi, A. (2024). Determinan fenomena oversubscription IPO perusahaan di Indonesia (Studi pada perusahaan yang melakukan initial public offering tahun 2020–2022). *Reviu Akuntansi, Keuangan, dan Sistem Informasi*, 3(2), 375–387. <https://doi.org/10.21776/reaksi.2024.3.2.300>
- Maghiszha, D. F. (2024, November 11). *Diramaikan 47,9 ribu investor, IPO DAAZ oversubscribed 33,20 kali*. IDX Channel. <https://www.idxchannel.com/market-news/diramaikan-479-ribu-investor-ipo-daaz-oversubscribed-3320-kali>
- Ong, C. Z., Mohd-Rashid, R., Anwar, A., & Mehmood, W. (2023). Earnings forecast disclosures and oversubscription rates of fixed-price initial public offerings (IPOs): The case of Malaysia. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 30(4), 270–282. <https://doi.org/10.1108/JABES-03-2022-0065>

- Putra, K. M. S., & Djawoto, D. (2020). Pengaruh reputasi underwriter, reputasi auditor, dan ukuran perusahaan terhadap underpricing saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 9(2), 1–14.
- Rachman, A., Elisha, Y., Samanlangi, A. I., & Purnomo, H. (2024). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (B. Ismaya, Ed.). Saba Jaya Publisher.
- Rahman, M. T., Hossain, S. Z., & Omar, N. (2017). Factors influencing subscription of IPO in Bangladesh. *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 25(3), 529–548. <https://doi.org/10.31436/ijema.v25i3.480>
- Ramadani, L. A. (2020). Oversubscribed, undersubscribed, dan initial public offering (IPO) saham syariah di Indonesia (Studi kasus pada Bursa Efek Indonesia). *Journal of Enterprise and Development*, 2(1), 51–61. <https://doi.org/10.20414/jed.v2i01.2045>
- Rasyad, A. A., Fianto, B. A., & Busser, R. (2022). Determinants of IPO oversubscription on Islamic stocks: Evidence from Indonesia. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 8(3), 485–500. <https://doi.org/10.21098/jimf.v8i3.1566>
- Sandhu, H., & Guhathakurta, K. (2020). Effects of IPO offer price ranges on initial subscription, initial turnover and ownership structure: Evidence from Indian IPO market. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(11), Article 279. <https://doi.org/10.3390/jrfm13110279>
- Srivastava, H., Solomon, P., & Singh, S. P. (2022). Oversubscription of initial public offerings of SMEs in India: A quantile regression analysis. *Indian Journal of Finance*, 16(7), 42–56. <https://doi.org/10.17010/ijf/2022/v16i7/170634>
- Sugiyono. (2018). *Metode penelitian bisnis: Pendekatan kuantitatif, kualitatif, kombinasi, dan R&D*. Alfabeta.
- Sulistiawati, E., Muratik, S., & Pangestuti, D. C. (2021). Analisis prospektus informasi dan inflasi terhadap underpricing saham di BEI. *KORELASI: Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, 2.
- Tajuddin, A. H., Abdullah, N. A. H., & Taufil-Mohd, K. N. (2016). Does growth opportunity matter in explaining the oversubscription phenomena of Malaysian IPO? *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 219, 748–754. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.05.069>